

Fondo Común de Inversión Abierto**CYC DÓLARES RENTA FIJA**

Sociedad Gerente
CYC Administradora de
Fondos S.A.

Sociedad Depositaria
Banco de Valores S.A.

Calificación
“A+(rf)”

Calificación anterior
“A+(rf)”
04/07/2023

Tipo de informe
Seguimiento

Metodología de Calificación
Se utilizó la [Metodología](#) de
Calificación de Riesgos para
Fondos Comunes de
Inversión aprobada por la
CNV bajo la Resolución CNV
17.284/14

Analistas
Juan Carlos Esteves
jesteves@untref.edu.ar
Juan Manuel Salvatierra
jmsalvatierra@untref.edu.ar

Fecha de calificación
14 de noviembre de 2023

Advertencia
El presente informe no debe
considerarse una
publicidad, propaganda,
difusión o recomendación
de la entidad para adquirir,
vender o negociar valores
negociables o del
instrumento de calificación.

Calificación

Fondo	Calificación
CYC Dólares Renta Fija	“A+(rf)”

Fundamentos de la calificación.

CYC Dólares Renta Fija es un fondo que busca obtener un rendimiento en dólares a mediano plazo por encima de los bonos soberanos con similar duración (*duration*). Para ello el fondo invierte en instrumentos nominados en dólares, principalmente títulos de deuda públicos nacionales, provinciales y obligaciones negociables, con un horizonte de inversión de mediano plazo y para un perfil de inversor moderado.

La calificación confirmada es el resultado de haber determinado, en los distintos pasos del análisis, una adecuada calidad administrativa y de gestión de inversiones, junto a una prudente y eficaz política de inversiones. Consistente por otra parte, con las características del producto administrado. También se fundamenta en la calidad crediticia ponderada de la cartera actual de inversiones, y se limita por el elevado riesgo de liquidez por la alta concentración por cuotapartista.

Calidad de la Sociedad Gerente: siguiendo la metodología empleada por UNTREF ACR UP, se ha ponderado la calidad de la Sociedad Gerente y su comportamiento con relación al mercado de actuación del Fondo. Como aspecto relevante de esa metodología, se realizaron entrevistas a funcionarios de la Sociedad. Tal actividad, permitió apreciar un conjunto de recursos humanos, técnicos y de infraestructura de muy buena calidad profesional. La Sociedad opera a través de las directrices de distintos Manuales temáticos, permitiendo un ajustado y transparente proceso en la administración y gestión del Patrimonio del Fondo.

Calidad de la Sociedad Depositaria: Se ha ponderado la actuación como Agente de Custodia del Banco de Valores S.A., por ser el principal agente del mercado del FCI. Actualmente, el Banco actúa como agente de custodia de los activos de más de 300 fondos comunes de inversión. Las actividades que realiza en materia de custodia y la solvencia profesional del Banco, son antecedentes destacables para las funciones atribuibles al mismo en la operatoria del Fondo.

Operatoria del Fondo: El Fondo comenzó a operar el 12/05/2021. Al 31/10/2023 alcanzó un Patrimonio administrado de USD 5.242.610. En los últimos doce meses a octubre de 2023, el rendimiento en dólares alcanzó al +18,59%. El Fondo opera con rangos de volatilidad correspondientes a riesgo muy alto. En los últimos 30 días a octubre de 2023, el rendimiento fue del -2,87%

La calificación no establece certidumbre con relación al rendimiento futuro del fondo. En tal sentido, los resultados de la calificación deben interpretarse como opiniones técnicas, sin vinculación con recomendaciones de compra, venta o mantenimiento de un determinado Fondo.

◀ Información general del Fondo

Fecha de inicio de cotización	12 de mayo de 2021
Fecha de la información actual:	31 de octubre de 2023
Fuente:	Informe de Gestión al 31/10/2023
Moneda:	Dólar estadounidense
Valor de cada mil cuotapartes en dólares:	USD 1.192,52
Valor patrimonial del fondo:	USD 5.242.610,65
Clase de Fondo:	Abierto de Renta Fija
Agente de Administración:	C y C Administradora de Fondos S.A.
Agente de Custodia:	Banco de Valores S.A.
Plazo de rescate:	48 hs.
Comisión Administrador:	1% anual
Comisión Custodia:	0,15% + IVA anual

◀ Comportamiento de la volatilidad y del valor de la cuotaparte.

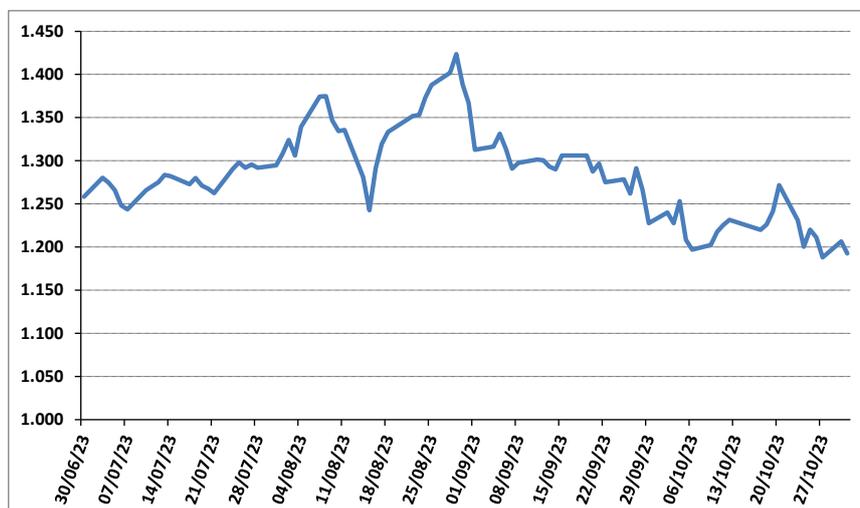
Tabla 1 - Volatilidades y cotizaciones. Al 31 de octubre de 2023

Volatilidad anualizada		Rentabilidad al 31 de octubre de 2023				
Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 30 días	Últimos 90 días	Últimos 180 días	Últimos 365 días	YTD*
27,87%	28,19%	-2,87%	-7,88%	10,89%	18,59%	5,08%

* En el periodo 30/12/2022 al 31/10/2023.

La evolución nominal de la cuotaparte durante los últimos doce meses al 31/10/2023, alcanzó al +18,59% en dólares. Con relación al rendimiento en el presente año, a octubre de 2023 la cotización de la cuotaparte, resultó del +5,08% superior al registro de fines de diciembre de 2022. Durante el mes de octubre de 2023, el rendimiento fue negativo en -2,87%. Los rangos de volatilidad se ubican en niveles de riesgo muy alto. Con relación a fondos comparables, los rendimientos del Fondo para el periodo entre el 30/12/2022 y el 31/10/2023, se ubicaron en niveles superiores a los registrados por los tres comparables.

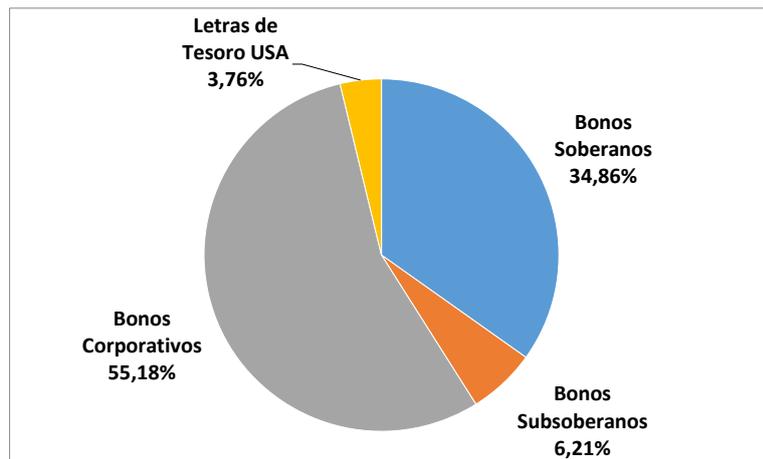
Gráfico 1. Evolución de la cuotaparte en miles de USD.



◀ Composición de la cartera de Inversión en dólares al 31 de octubre de 2023

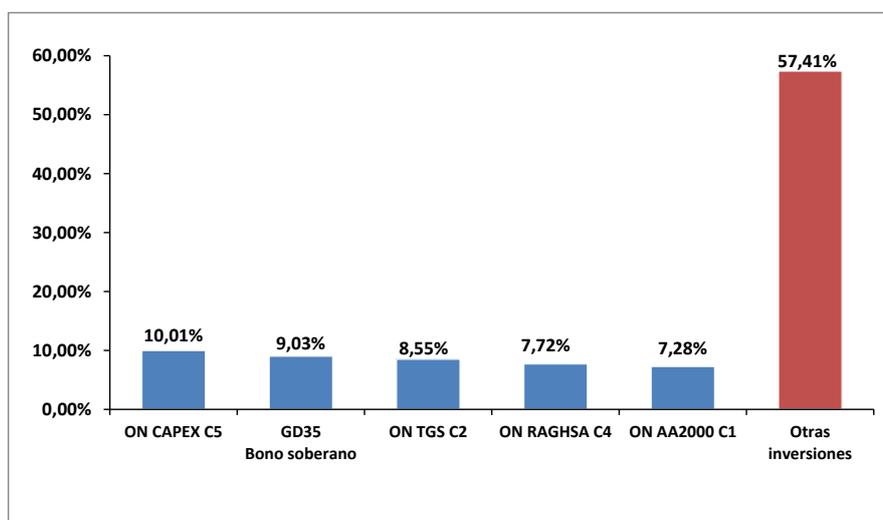
Al 31/10/2023 las inversiones alcanzaron un monto total de USD 5,11 millones, representando un 97,52% del total de activos. Las inversiones de la cartera están compuestas por deuda corporativa en dólares (obligaciones negociables) representando un 55,18% del total invertido; títulos públicos de deuda soberana en USD (34,86%), títulos públicos subsoberanos en USD (6,21%) y en letras del tesoro norteamericano (3,66%). La asignación de las inversiones de la cartera, se presenta en el Gráfico 2.

Gráfico 2. Distribución porcentual de las inversiones



El índice de concentración de las inversiones fue del 0,019, lo que indica un bajo nivel de concentración. Al 31/10/2023, las principales cinco concentraciones por instrumento reunían el 42,59% del total de las inversiones (ON Capex; bono soberano GD35; ON TGS; ON Raghsa y ON de Aeropuertos 2000) (Ver Gráfico 3). La principal concentración por emisor es el Tesoro Nacional de Argentina con un 34,86% del total invertido.

Gráfico 3. Principales activos de inversión



La liquidez del Fondo ascendía a USD 54,20 mil (representaba un 1,03% del total del activo). La *duration* de la cartera es de 3,7 días. Las inversiones de la cartera y su participación por instrumento, son consistentes con los objetivos establecidos en el Reglamento General y en las Cláusulas Particulares del Fondo.

◀ Reglamento de Gestión. Cláusulas particulares

● Objetivos de inversión

El objetivo de la administración del Fondo, es optimizar el rendimiento de los activos que conforman el patrimonio neto del mismo, invirtiendo principalmente en valores negociables o instrumentos de renta fija públicos o privados con oferta pública nominados en dólares estadounidenses. Se entenderá por instrumentos de renta fija a los que producen durante un plazo determinado una rentabilidad predeterminada o determinable en la forma de una renta o interés explícito o por descuento

● Política de Inversión

El Fondo se constituye con el propósito de otorgar seguridad, rentabilidad y adecuada liquidez a las inversiones que realicen los cuotapartistas. Con este propósito el Fondo se orientará a constituir una cartera de inversiones de mediano plazo diversificada y con volatilidad acotada. El 75% del patrimonio neto del Fondo, como mínimo, deberá invertirse en valores negociables o instrumentos de renta fija públicos o privados nominados en dólares estadounidenses. Podrán efectuarse operaciones con derivados financieros, como estrategia de cobertura exclusivamente, en concordancia con las Normas de la CNV (N.T. 2013 y mod.) y según los límites establecidos en el punto 2 de Activos Autorizados del Reglamento de Gestión.

● Activos Autorizados

Los activos autorizados para constituir la cartera de inversión, así como sus límites mínimos y máximos de composición, se hallan descriptos en las Cláusulas Particulares del Reglamento de Gestión del Fondo. La información está disponible en el sitio institucional de [CYC](#) y de la [CNV](#).

◀ Evolución patrimonial del Fondo y de la distribución de las cuotapartes

● Patrimonio Neto

El Patrimonio Neto del Fondo hacia finales de octubre de 2023, alcanzó un monto de USD 5,24 millones. La valuación resultó un +17,20% superior a la registrada al cierre del año 2022 (USD 4,47 millones).

En este periodo analizado, se realizaron suscripciones superiores a los rescates en el Fondo por parte de inversores.

● Estructura de tenencias de las cuotapartes

El Fondo se comercializa a través de la intervención de Agentes de Colocación y Distribución (ACDI). A su vez, estos Agentes cuentan con una cartera de clientes, tenedores de las cuotapartes del Fondo. Al 31/10/2023, se componía de personas humanas en un 59,09%, personas jurídicas con residencia del exterior en un 36,60% y corporativos locales en un 3,49%.

Glosario técnico

Volatilidad: informa sobre la magnitud media de las fluctuaciones de los rendimientos del fondo en torno al valor esperado de estos. Una volatilidad baja señala que la oscilación de los rendimientos es escasa, y la cartera relativamente segura, mientras que una volatilidad elevada se corresponde con un riesgo mayor. Se utilizó para su determinación el estadístico de la desviación estándar.

La **Desviación Estándar** proporciona una medida global e intuitiva del riesgo. En este informe, ha sido empleada en el análisis de series con datos de comportamiento diario de precios y rendimientos. La fórmula utilizada es la siguiente:

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum (x - \bar{x})^2}{n-1}}$$

Volatilidad anualizada

$$\sigma \text{ diaria} * \sqrt{252}$$

Duración: representa un indicador de la vida media ponderada de la cartera, indicando el vencimiento medio ponderado de los pagos de cupones de intereses más el reembolso del principal, de los distintos instrumentos que componen la cartera.

Índice de Herfindahl Normalizado: utilizado para obtener indicadores de concentración. El Índice normalizado permite su utilización en comparaciones intratemporales.

$$VT = \sum_{i=1}^n x_i \quad p_i = \frac{x_i}{VT}$$

$$H = \sum_{i=1}^n p_i^2 \quad \frac{1}{n} \leq H \leq 1$$

p_i Cuota de participación de la variable i

x_i Total de la posición de la variable i

VT Valor total de las variables

H Índice de Herfindahl

$$HN = (H - (1/n)) / (1 - (1/n)) \quad \text{y} \quad 0 \leq HN \leq 1$$

Donde

H Índice de Herfindahl

HN Índice de Herfindahl Normalizado

Definición de la calificación

Fondo Común de Inversión CYC Dólares Renta Fija: "A+ (rf)"

La calificación "A(rf)" confirmada, dentro de las escalas de la UNTREF ACR UP, corresponde a "Fondos que presentan una capacidad de desempeño y administración, capacidad operativa y rendimiento, buena, con relación a Fondos de similares objetivos de inversión"

Modificadores: Las calificaciones podrán ser complementadas por los modificadores "+" o "-", para determinar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría. El modificador no cambia la definición de la categoría a la cual se lo aplica y será utilizado entre las categorías AA y CCC.

Las calificaciones contienen un sufijo que identifica a la clase de Fondos calificado. El sufijo "rf" corresponde a fondos de renta fija

Fuentes de información:

La información recibida resulta adecuada y suficiente para fundamentar la calificación otorgada:

- Reglamento de Gestión de CYC Dólares Renta Fija. Inscripto bajo el Nro. 1188 Aprobado por Resolución Nro. RESFC-2021-21024-APN-DIR#CNV de la CNV.
- Información estadística al 31/10/2023. Cámara Argentina de FCI. www.cafci.org.ar
- Informe de Gestión al 31/10/2023, emitido por CYC Administradora de Fondos S.A.
- Información institucional de CYC: <https://www.cycfondos.com.ar/index.html>
- Información institucional de Cucchiara y Cía. S.A. ALyC: <https://cucchiara.com.ar/>

Manual de Calificación: Para el análisis del presente Fondo, se utilizó la [Metodología](#) de Calificación de Riesgos para Fondos Comunes de Inversión aprobada por la CNV bajo la Resolución CNV 17284/14.

Analistas a cargo:

Juan Carlos Esteves, jesteves@untref.edu.ar

Juan Manuel Salvatierra, jmsalvatierra@untref.edu.ar

Responsable de la función de Relaciones con el Público:

Nora Ramos, nramos@untref.edu.ar

Fecha de calificación: 14 de noviembre de 2023.